

# Commentaire mensuel des marchés



Juillet 2022

## Résumé : Gains pour les actions et les obligations

Les marchés des capitaux ont légèrement rebondi en juillet : les actions mondiales ont augmenté de 7,0 % (en USD), après avoir touché au cours du mois dernier leur plus bas niveau depuis le début de l'année. Les obligations d'État mondiales ont également augmenté de 1,9 % (en USD, sans couverture). Les principaux thèmes ont été les suivants :

- La Fed a poursuivi - et la BCE a commencé - son cycle de resserrement ;
- La dynamique de croissance a ralenti et les taux d'inflation globaux ont atteint de nouveaux sommets ;
- Les actions chinoises ont sous-performé, les difficultés du marché immobilier ayant refait surface.

Malgré les inquiétudes persistantes concernant la croissance mondiale et l'inflation, la volatilité, en particulier celle des actions, a diminué en juillet. Les actions américaines ont progressé de plus de 9 %, sous l'effet d'une forte hausse des valeurs technologiques de "croissance". Les inquiétudes géopolitiques ont persisté : un accord prometteur sur l'exportation de céréales a été éclipsé par l'attaque russe d'un port, tandis que la réduction des approvisionnements en gaz par le Nord Stream 1 s'est poursuivie (le prix du gaz naturel européen atteignant de nouveaux sommets). Sur les autres marchés de matières premières, le Brent a encore chuté de 4,2 % à 110 dollars le baril en juillet, tandis que certains métaux industriels ont continué à se débattre : le cuivre a perdu 3,9 %. L'or n'a baissé que de 2,3 %, mais a brièvement plongé sous les 1700 \$/once.

## États-Unis : Risques de récession ; surprise de l'inflation ; la Fed augmente à nouveau de 75 points de base.

L'économie américaine est entrée en récession technique (bien que modeste) au cours du deuxième trimestre, le PIB réel ayant baissé de 0,2 % (non annualisé). Les inquiétudes concernant la croissance ont fait baisser le rendement de référence du Trésor à 10 ans à 2,65 % : l'écart avec le rendement à 2 ans s'est (à nouveau) inversé pour atteindre son niveau le plus bas depuis 2000. La Fed a poursuivi son cycle de resserrement, augmentant son principal taux directeur de 75 points de base supplémentaires pour le porter à 2,25-2,5 %, après que le taux d'inflation global a atteint un nouveau sommet sur plusieurs décennies en juin (9,1 % en glissement annuel). Au Capitole, la loi sur la réduction de l'inflation de 2022 - axée sur la fiscalité, l'énergie et le changement climatique - semble avoir gagné du terrain avant les élections de mi-mandat de novembre. La saison des bénéfices a commencé, et trois quarts des entreprises ont dépassé les attentes en matière de bénéfices par action (au 29 juillet).

## Europe : La croissance se poursuit ; la BCE sort des taux négatifs ; Draghi démissionne

L'économie de la zone euro a progressé de 0,7 % au cours du trimestre précédent, bien que l'indice PMI composite, plus récent, soit tombé en territoire de contraction en juillet. L'inflation a continué à grimper dans la zone euro (8,9 %), au Royaume-Uni (9,4 %) et en Suisse (3,4 %). La BCE a augmenté son taux de dépôt de 50 points de base, plus que prévu, pour le porter à 0 %, sa première hausse depuis 2011. Elle a également dévoilé son "Instrument de protection de la transmission" (IPT), conçu pour empêcher l'augmentation des coûts d'emprunt des pays périphériques. L'euro est brièvement passé sous la parité avec le dollar américain - avant de se retourner partiellement - et l'écart entre

Synthèse des marchés (au 29/07/2022 en monnaie locale)

Obligations	Rend.	1 m %	1 an %
US 10 ans	2.65%	3.1%	-8.0%
UK 10 ans	1.86%	3.2%	-5.5%
Suisse 10 ans	0.44%	4.8%	-3.2%
Allemagne 10 ans	0.81%	5.0%	-7.0%
IG monde (couv. \$)	3.89%	3.4%	-10.0%
HY monde (couv. \$)	8.53%	4.5%	-11.4%

Indices boursiers	Niveau	1 m %	1 an %
MSCI World (\$)	332	7.0%	-14.6%
S&P 500	4,130	9.2%	-12.6%
MSCI UK	13,575	3.5%	5.3%
SMI	11,146	3.8%	-11.1%
Euro Stoxx 50	3,708	7.5%	-11.2%
DAX	13,484	5.5%	-15.1%
CAC	6,449	9.0%	-7.4%
Hang Seng	20,157	-7.3%	-11.8%
MSCI EM (\$)	500	-0.2%	-17.8%

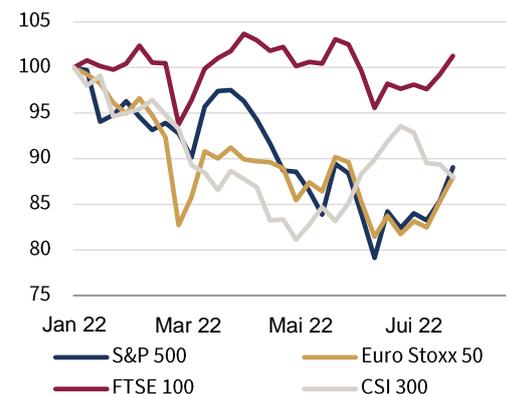
Devises (taux nominal pondéré)	1 m %	1 an %
Dollar américain	0.6%	6.3%
Euro	-0.8%	-2.8%
Yen	2.9%	-9.9%
Livre sterling	1.7%	-2.1%
Franc suisse	1.6%	4.1%
Yuan chinois	0.2%	1.4%

Autres	Niveau	1 m %	1 an %
Or (\$/once)	1,766	-2.3%	-3.5%
Brent (\$/b)	110.01	-4.2%	41.4%
Cuivre (\$/t)	7,931	-3.9%	-18.6%

Source : Bloomberg, Rothschild & Co

## Indices boursiers

(rend. totaux, en devise locale, base: janvier 22)



Source : Bloomberg, Rothschild & Co., 01.01.2022 – 29.07.2022



les obligations d'État italiennes et allemandes à 10 ans (BTP-bund) a touché 240 pb, dépassant presque son sommet de juin. Mario Draghi a démissionné du poste de Premier ministre d'Italie (élections anticipées fin septembre), tandis que la pression politique croissante a contraint Boris Johnson d'annoncer son départ du poste de Premier ministre britannique (à partir de début septembre).

## Reste du monde : risques pour la Chine ; intervention de la PBoC ; la tragédie d'Abe

Les actions chinoises ont sous-performé ce mois-ci : le CSI 300 et le Hang Seng ont reculé de 6,3 % et 7,3 %, respectivement. Les craintes liées au marché du logement sont revenues sur le devant de la scène, dans un contexte de contestation des prêts hypothécaires et de défaillance des promoteurs immobiliers. En réponse, Pékin a annoncé qu'elle allait mobiliser 148 milliards de dollars de prêts pour les projets immobiliers bloqués : les banques utiliseront les prêts de la PBoC pour refinancer les projets immobiliers. Les cas de Covid-19 ont également atteint leur plus haut niveau depuis mai. Au Japon, l'ancien Premier ministre Shinzo Abe a été tragiquement assassiné.

## Wealth Insights

Pour en savoir plus sur nos derniers articles, veuillez consulter notre page [Wealth Insights](#).



Le présent document est produit par Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (la "Banque") à des fins d'information et de marketing uniquement et à l'usage exclusif du destinataire. Sauf accord écrit spécifique de la Banque, il ne doit pas être copié, reproduit, distribué ou transmis, en tout ou en partie, à une autre personne. Le contenu de ce document ne constitue pas une recommandation personnelle, ni une offre ou une invitation à acheter ou à vendre des instruments financiers. Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal. Bien que les informations et les données contenues dans le présent document proviennent de sources considérées comme fiables, aucune déclaration ou garantie, explicite ou implicite, n'est ou ne sera faite et, sauf en cas de fraude, aucune responsabilité n'est ou ne sera acceptée par la Banque quant à l'équité, l'exactitude ou l'exhaustivité du présent document ou des informations qui en constituent la base ou quant à la confiance accordée au présent document par une quelconque personne. Aucune déclaration ou garantie n'est donnée quant à la réalisation ou au caractère raisonnable des projections, objectifs, estimations ou prévisions futurs contenus dans le présent document. En outre, toutes les opinions et données utilisées dans ce document sont sujettes à modification sans préavis. Des lois ou autres réglementations peuvent restreindre la distribution de ce document dans certaines juridictions. En conséquence, les destinataires doivent s'informer sur toutes les lois et réglementations applicables et les respecter. Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peuvent être envoyés ou emportés aux États-Unis ou distribués aux États-Unis ou à un ressortissant.